



KONRADTSCH/GETTY

## Es lohnt sich, mit den Umschichtungen des Portfolios noch im laufenden Jahr zu beginnen und nicht zuzuwarten.

hohe Renditeniveau festzuzurren. Auch Unternehmensanleihen - selbst Hochzinsanleihen - sollte man stärker berücksichtigen. «Historisch gesehen sind Unternehmensanleihen immer gut gelaufen, wenn eine Phase der Zinserhöhung zu Ende ging.»

Es lohnt sich, mit diesen Umschichtungen noch im laufenden Jahr zu beginnen und nicht zuzuwarten, bis breite Investorenkreise auf risikoreichere Anlagen umstellten, so Hooper. Bis auf weiteres bleibe ein gewisses Mass an Unsicherheit bestehen, auch weil viele Anleger noch nicht an rasche Zinssenkungen glaubten, was für eine erhöhte Volatilität spreche.

### Geopolitik ist bloss Lärm

Und die Geopolitik? Anleger tun gut daran, die Kriege in Israel und der Ukraine und andere Turbulenzen auf der Weltbühne auszublenken, rät die Ökonomin aus New York. «Die Konflikte sind schrecklich, aber sie haben schlicht keinen materiellen Einfluss auf die Börsen. Dieses Muster haben wir immer wieder gesehen, von der Ermordung von John F. Kennedy über den Vietnamkrieg und 9/11 bis zu den aktuellen Konflikten.»

Sie macht darauf aufmerksam, dass die Börse nach dem 7. Oktober - als der Krieg in Israel mit den terroristischen Anschlägen der Hamas begann - zunächst nachgab, aber dann deutlich zulegte. All jene, die damals kurzfristig mit der Reduktion von Risiken reagiert hätten, stünden deshalb auf der Verliererseite, sagt Hooper. «Investoren schaden sich in aller Regel, wenn sie auf geopolitische Ereignisse zu reagieren versuchen. Sie schmälern so meist die Renditen, die sie erzielen könnten, würden sie einfach investiert bleiben», so Hooper.

Die «NZZ am Sonntag» sprach bereits vor einem Jahr mit der Invesco-Expertin. Damals hatte sie hohe Erwartungen an die chinesische Wirtschaft nach dem Ende des strengen Covid-Regimes. Allerdings haben sich diese Hoffnungen nicht vollständig erfüllt. Es zeigte sich, dass China strukturelle Probleme hat. Was sagt Hooper heute zur Situation der zweitgrössten Wirtschaftsmacht? «China hat immer noch ein grosses Potenzial. Ich würde argumentieren, dass der Gegenwind weitgehend auf den Immobiliensektor beschränkt ist», sagt Hooper. Der Grund, dass der Nach-Covid-Boom begrenzt geblieben sei, sei damit zu erklären, dass China im Vergleich zum Westen weitgehend auf staatliche Stimulierungsmassnahmen verzichtet habe.

Gemessen daran sei der Aufschwung eigentlich recht solide. «Ich denke, dass wir in China ein relativ starkes Börsenjahr sehen könnten. Die Regierung ist sehr darauf erpicht, dass die Wirtschaft wieder stärker wächst.» Trotzdem rät Hooper zu einer breiten Diversifikation. Neben China wiesen in Asien auch Länder wie Vietnam, Thailand oder Indien viel Potenzial auf. Weil China in den herkömmlichen Schwellenländerprodukten so dominant sei, lohne es sich allenfalls, diese mit ETF um einzelne Länder wie etwa Indien zu ergänzen.

Es gibt viele Fragen: Der Chef der US-Notenbank Fed, Jerome Powell, an einer Medienkonferenz. (Washington, 1. November 2023)

# In den USA wird es 2024 «vermutlich vier Zinssenkungen» geben

Kristina Hooper ist eine der bekanntesten Frauen in der Welt der Börsen. Sie erwartet, dass Anleger ihren Risikoappetit wiederentdecken. **Von Markus Städeli**

Jetzt sei Schluss mit Zinserhöhungen, sagt Kristina Hooper, die leitende Marktstrategin bei Invesco, einem Vermögensverwalter, der Kundengelder im Umfang von 1,5 Billionen Dollar betreut. Die «NZZ am Sonntag» sprach am Rande der Invesco-Konferenz «Eyes on 2024» in Zürich mit Hooper über die Aussichten für das kommende Jahr.

Natürlich würden Zentralbanken in den nächsten Wochen weiterhin «hawkische» Bemerkungen machen, um einen zu raschen Stimmungsumschwung an den Finanzmärkten zu verhindern. Aber das sei reine Rhetorik. «Ich kann mir nicht vorstellen, dass eine der grossen Zentralbanken wohl dabei wäre, die Zinsen noch einmal anzuheben», sagt Hooper. Sie rechnet im Gegenteil mit deutlichen Senkungen im kommenden Jahr. «Die Faustregel besagt, dass zwischen der letzten Erhöhung und der ersten Senkung rund acht-einhalb Monate liegen - das zumindest zeigt die jüngere US-Finanzgeschichte. Konkret

würde das April bedeuten.» In den USA werde die US-Notenbank Fed im kommenden Jahr vermutlich mindestens vier Zinssenkungen vornehmen, um zu verhindern, dass die Wirtschaft grösseren Schaden nehme. Das Schlagwort «Higher for longer», also die in letzter Zeit oft geäusserte Erwartung, dass die Zinsen während längerer Zeit auf einem erhöhten Niveau belassen werden könnten, hält Hooper für falsch. «Wir sehen nun einen starken deflationären Trend und haben eine sehr aggressive Straffung der Geldpolitik erlebt, der einen wirtschaftlichen Flurschaden anrichtet, falls die Notenbanken nicht entschiedene Gegensteuer geben. Ein Einfrieren der Leitzinsen auf dem heutigen Niveau halte ich für ausgeschlossen.»

Anleger können laut der Invesco-Expertin also bald wieder mit einem sogenannten Risiko-Umfeld rechnen und auf einen wachsenden Risikoappetit bei Investoren zählen. Das sei tendenziell besser für Vermögenswerte

ausserhalb der USA. Konkret sieht Hooper einen Vorteil für europäische Aktien, weil diese vergleichsweise zyklisch sind, also stark auf eine konjunkturelle Erholung ansprechen.

### Dollar schwächt sich ab

Auch die Titel von kleinen und mittelgrossen Unternehmen dürften gut laufen, sagt Hooper. Dazu hat sie auch eine Präferenz für Schwellenländer-Anlagen. «Diese profitieren nicht nur besonders von der wachsenden Risikobereitschaft sondern auch von einem sich abschwächenden Dollar», sagt Hooper. Unternehmen in aufstrebenden Ländern verschulden sich in der Regel in Hart- und nicht in Lokalwährungen: Deshalb wird die Last für den Schuldendienst in Phasen, in denen der Dollar schwach ist, kleiner.

Auch bei Anleihen sollten Investoren ihre Risiken erhöhen, rät Hooper. Konkret heisst das, dass sie Staatsanleihen mit langen Restlaufzeiten wählen könnten, um das heutige



Kristina Hooper vom Vermögensverwalter Invesco.